

可变资本公司——面向未来的灵活投资工具

对可变资本公司持有不同观点或未能充分领略可变资本公司的魅力与强大功能的人士，可能推进了对可变资本公司可行性和灵活性及其获得新加坡监管机构支持的误解、曲解和不实言论。自 2020 年 1 月推出以来，可变资本公司已取得巨大成功。本所有幸参与了可变资本公司试点项目，并已协助客户成立了超过 170 家可变资本公司（不包括子基金）。

可变资本公司的主要特征与优势

可变资本公司是一种独特的法律结构，为现有的基金或集体投资计划结构（如公司、有限合伙企业和单位信托）提供了有吸引力的替代方案。

可变资本公司：

- (a) 受 2018 年《可变资本公司法》管制；
- (b) 由新加坡会计与公司监管局（设立和行政目的）和金管局（“**金管局**”）（反洗钱/打击恐怖主义融资目的）进行监管；
- (c) 仅有一份章程和一个董事会；
- (d) 拥有两种主要类型的股票，即管理股和参与股；
- (e) 可用于以下任何一种基金：
 - (i) 传统型或另类型基金；
 - (ii) 开放式或封闭式基金；
 - (iii) 零售型或私人型基金；及
 - (iv) 独立基金，或拥有分离资产和负债的多个子基金的伞形实体；
- (f) 能够通过赎回股份和从资本中支付股息的方式轻松调整其资本结构（相对公司型基金而言）；
- (g) 必须委任一家获得金管局许可的基金管理公司，或新加坡的豁免金融机构；
- (h) 必须具备足够的强制性新加坡实体特征（即新加坡注册办公地址、新加坡籍公司秘书和审计师，以及至少一名本地董事）；
- (i) 必须满足最低的监管合规要求，即：
 - (i) 至少有一名董事必须是该基金管理公司的董事或注册代表；
 - (ii) 所有董事都必须是品行端正、符合要求的人士；及
 - (iii) 遵守反洗钱/反恐怖融资相关要求，该等要求可外包给可变资本公司的基金管理公司或新加坡的受监管金融机构；
- (j) 可免除召开股东年度大会；
- (k) 可仅保持私人股东登记簿；及
- (l) 可采用美国通用会计准则、美国会计准则协会标准或国际财务报告准则，但面向零售投资者发行的可变资本公司必须采用 RAP7 标准。

将外资资金转移至可变资本公司

外国企业资金（例如开曼群岛分散投资组合公司或英属维尔京群岛的保护型细胞公司）若拥有正向净资产且在申请之日起 12 个月内保持偿债能力，则可将注册地转移至一个可变资本公司。申请人必须提交必要的表格和文件以进行内部迁址。

向零售投资者提供的可变资本公司

向零售投资者提供的可变资本公司必须满足额外的要求，包括对托管人的运营要求、应在可变资本公司章程中包含的条款以及某些可变资本公司合同协议的要求，以及在可变资本公司招股说明书中必须进行的强制性披露。

托管人必须保障可变资本公司股东的权益，并确保向可变资本公司的股东披露交叉细胞传染的风险。托管人还必须在得知任何违反可变资本公司或基金管理公司的行为（涉及与可变资本公司或基金管理公司相关的法律或法规）后的三个工作日内通知金管局，并接管和控制所有可变资本公司资产，确保所有可变资本公司资产得到核算，并确保所有可变资本公司资产与自身的资产以及客户的资产是相互独立的。

税收优惠措施

为税务之目的，可变资本公司被视为一个公司和一个单一实体。此外，1947 年《所得税法》第 130 和 13U 条款中适用于基金的税收优惠也适用于可变资本公司。针对基金管理的金融行业激励计划以及针对基金的增值税减免也将适用于可变资本公司，前提是满足所有适用的激励条件。

与海外基金的比较

相对于市场对于可变资本公司及其他相关问题的误解以及有关金管局阻止使用可变资本公司的错误解读（特别是自 2025 年 6 月 26 日发布的金管局 IID04/2025 号通知向所有持牌基金管理人和豁免基金管理人传达的“2025 年 6 月通知”）而言，我们认为可变资本公司是一种更精细、更灵活、更合规、定义明确且面向未来的基金工具，专为位于独立、可持续且安全的国际资产和财富管理中心的投资基金而设计。根据我们的观点和观察，可变资本公司的结构和特征与开曼群岛的分散投资组合公司非常相似，并且预计在基金的存续期内运营和维护可变资本公司将会更加简便、快捷、方便且成本更低。毫无疑问，由于可变资本公司在像新加坡这样声誉良好的在岸司法管辖区中具有真正的实质内容，其具有更高的确定性和可接受性。此外，许多监管要求（包括反洗钱/反恐怖融资以及共同报告标准）以及实质性要求已经由新加坡的受监管基金管理公司以及为这些基金提供服务的相关金融机构所满足。另有额外优势如：

- (a) 所有事务（包括流程、文件以及专业人员）均集中于新加坡的中央商业区，一个安全、稳定且声誉良好的国际资产及财富管理中心；
- (b) 符合本地监管机构书面批准的税收激励措施而具备免税基金结构；
- (c) 超过 90 项双重征税协定所具有的优势；
- (d) 显著的成本节约（例如，离岸董事、离岸代理、离岸注册办事处、离岸空壳基金管理人、高额的 CIMA 注册费用及年度费用）；以及
- (e) 与离岸司法管辖区相比，相关法规、实质要求以及报告要求具有更高的确定性和可预测性。

我们注意到，越来越多的客户（包括机构投资者和大型家族办公室）选择将新加坡作为结构化场所、投资基金以及资产/财富管理的管辖地。近年来，银行和投资者对于将基金注册在信誉良好的国际金融中心方面持有坚定的观点。

误解、曲解与谎言

近年来，虚假信息已变得十分普遍，新加坡和可变资本公司也不例外。随着 2025 年 6 月通知发布后，新加坡及其他相关司法管辖区内的误导性公众猜测不断增加，可变资本公司被认为已经死亡、无法运作，并且遭到了金管局的否定。这种扭曲的看法与实际相去甚远，而那些经常为包括可变资本公司在内的基金提供咨询和设立服务的基金行业从业者，以及敏锐且经验丰富的基金经理、发起人和资深投资者将会明白，可变资本公司经过时间的考验已证明了自己的韧性，并将继续经受审查和批评。

我们认为，2025 年 6 月通知并非金管局有意削弱可变资本公司框架或基金行业的信号。相反，这只是适时地提醒了已获许可和豁免的基金管理者，要履行其监管职责和责任，强调遵守有关客户尽职调查、反洗钱/打击恐怖主义融资以及确定客户和潜在客户资金来源和财富来源的监管要求的重要性。可以说，这份通知旨在维护新加坡基金行业和金融体系的诚信与声誉，并防止利用基金结构（包括可变资本公司）进行不当用途的行为。

虽然 2025 年 6 月通知确实提到了可变资本公司，但这只是在金管局审查某些基金管理者使用可变资本公司结构时所涉及的问题的背景下提及的。如果根据某些假设来解读这份通知，那将会是错误的。因为这可能会错误

地暗示(i)可变资本公司与其他新加坡基金结构(如有限合伙企业、单位信托或公司)受到不同的待遇,或者(ii)可变资本公司与根据外国制度设立的基金(包括开曼群岛、英属维尔京群岛、泽西岛或卢森堡的基金)的待遇不同。

此外,对于该通知的某些内容存在一些误解,即“可变资本公司不可作为资金供应基金、主基金或基金组合基金使用”。这些解读并未完全体现该通知的含义或预期效果。可变资本公司本质上是灵活的,可以构架成执行这些功能的形式。同样,如果出于真实的商业原因,可变资本公司也应允许用于投资单一的投资、资产或项目,例如未上市的公司、房地产、另一只基金或基础设施项目。

前瞻性

随着越来越多的机构资金、主权财富基金、金融机构和家族办公室希望在全球范围内扩张并实现多元化发展,像可变资本公司这样在安全稳定的环境(如新加坡)中设立的灵活的未来准备型基金工具,提供了一个极具可行性和吸引力的选择。外国基金管理公司可以申请新加坡的资本市场服务牌照来开展和管理可变资本公司。或者也可与有执照的基金管理公司合作,共同管理或代理管理可变资本公司。通过适当的结构设计和经验丰富的专业建议,这些解决方案可以有效运行。

可变资本公司可供基金/资产管理公司、财富管理机构、私募股权/房地产/风险投资管理公司以及多户家族办公室使用。通过适当的结构设计,并委任持牌基金管理人或在新加坡持牌银行担任负责人,可变资本公司可作为单一家族办公室的有效架构,也可用于传统的、另类的、私募股权/房地产/风险投资基金,甚至零售型单位信托等。可变资本公司具有灵活性和促进作用,鼓励投资者和基金管理人发挥创造力,以脱颖而出,继续利用新加坡的品牌和生态系统来实施或加强其国际战略和计划。

我们预计,可变资本公司的接受度和应用范围将持续扩大。鉴于新加坡作为全球领先的金融中心这一优势地位,可变资本公司将成为一种极具潜力、在未来会被广泛使用的金融工具。

进一步信息,请联系:



陈恩涵

合伙人

资产及财富管理部门主任

电话: +65 6439 4898

电邮: woonhum.tan@shooklin.com

声明:

本信息仅作一般信息之用,不构成任何法律或其他专业意见。特定的法律问题应咨询特定的法律意见,旭龄及穆律师事务所不对基于以上陈述有可能导致的任何损失承担责任。

旭龄及穆律师事务所

1 Robinson Road #18-00

AIA Tower Singapore 048542

www.shooklin.com

关注我们

